

联合研究 | 公司点评 | 联泓新科 (003022.SZ)

EVA 景气度改善，多品类平台化布局

报告要点

公司公布 2025 年第一季度报告，2025 年第一季度实现营业收入 15.39 亿元，同比增长 3.48%，环比增长 18.27%；归母净利润 0.71 亿元，同比增长 38.83%，环比增长 27.27%；扣非归母净利润 0.70 亿元，同比增长 1140.67%，环比增长 102.65%。

分析师及联系人



魏凯

SAC: S0490520080009

SFC: BUT964



曹海花

SAC: S0490522030001



侯彦飞

SAC: S0490521050002

SFC: BVN517

联泓新科 (003022.SZ)

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

EVA 景气度改善，多品类平台化布局

事件描述

公司公布 2025 年第一季度报告,2025 年第一季度实现营业收入 15.39 亿元,同比增长 3.48%,环比增长 18.27%;归母净利润 0.71 亿元,同比增长 38.83%,环比增长 27.27%;扣非归母净利润 0.70 亿元,同比增长 1140.67%,环比增长 102.65%。

事件评论

- **一季度业绩企稳向好。**2025 年一季度公司利润实现较大增长,主要原因:(1)持续优化运营,主要装置满负荷稳定运行,产品产销量同比增加,其中 EVA 销量超 4.3 万吨,同比增长约 28%;(2)主要原材料价格下降,装置运行效率提升,生产成本同比下降;(3)EC、UHMWPE、电子特气、PLA 装置陆续进入产能放量阶段,新产品开始贡献利润。
- **EVA 需求保持稳步增长,未来成长空间较大。**2024 年全球及中国新增装机量保持快速增长。根据中国光伏行业协会统计,2024 年国内新增装机量 277.6GW,同比增长 28.3%;2024 年组件出口量 238.8GW,同比增长 12.8%。根据 BNEF 数据,2024 年全球新增装机量达 599GW,同比增长 34.9%,2025 年全球新增装机量预计可达 698GW,同比增长 16.5%。根据卓创资讯统计,2024 年中国 EVA 产量为 238.4 万吨,表观消费量为 304.7 万吨,进口依存度为 30.1%。光伏胶膜依然是 EVA 下游第一大应用领域,占比为 53.4%,EVA 在电线电缆、发泡、热熔胶等领域需求稳定增长。未来五年,预计 EVA 需求复合增长率可达 11.2%,至 2029 年 EVA 总需求量可达 535 万吨。
- **UHMWPE 需求稳步增长,未来发展空间大。**近年来全球及中国 UHMWPE 需求增长迅速,据隆众资讯统计,2024 年中国需求量为 30.5 万吨,占全球消费市场的一半以上。UHMWPE 当前处于快速发展的阶段,隔膜料和纤维料是 UHMWPE 的两大高端品种,进口依存度约 55%,兼具高成长性及较大进口替代空间。UHMWPE 纤维已在人形机器人等新场景实现应用,有望带动 UHMWPE 纤维需求持续增长。根据相关数据统计,2023-2028 年中国 UHMWPE 纤维需求量年均复合增长率约 10.4%。
- **公司产能稳步投产。**公司 EVA 产品现有产能超过 15 万吨/年,装置采用 ExxonMobil 釜式法工艺技术,在建产能 20 万吨/年,计划于 2025 年投产。公司 2 万吨/年 UHMWPE 装置采用合作开发的新型连续法工艺技术,已产出高端隔膜料、纤维料等 5 个牌号产品。
- **公司未来成长空间广阔。**一、新能源领域:1)公司 20 万吨/年 EVA 产能预计 2025 年开始陆续投产;2)积极布局 POE 业务,规划建设 30 万吨/年 POE 项目,其中一期 10 万吨/年、二期 20 万吨/年,生产 POE 光伏胶膜料、增韧料等系列高端烯烃材料产品,“热塑性聚乙烯弹性体 POE 项目”已开工建设。二、生物可降解材料领域:在建的 5 万吨/年 PPC 装置计划于 2025 年建成投产。
- 暂不考虑未来股本扩张,预计公司 2025-2027 年归母净利润为 2.9 亿元、4.0 亿元、5.2 亿元,对应 2025 年 4 月 25 日收盘价的 PE 为 65.2 倍、47.0 倍、36.1 倍,维持“买入”评级。

风险提示

- 1、EVA 景气度不及预期;2、项目建设进度不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	14.11
总股本(万股)	133,557
流通A股/B股(万股)	133,557/0
每股净资产(元)	5.47
近12月最高/最低价(元)	18.04/11.94

注:股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源:Wind

相关研究

- 《四季度业绩保持稳定,新项目逐步投产》2025-03-30
- 《三季度业绩承压,新项目打开成长空间》2024-10-28
- 《二季度业绩环比改善,新项目打开成长空间》2024-07-31



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、EVA 景气度不及预期：EVA 终端光伏需求增速不符合预期可能导致其价格显著回落，进而导致公司 EVA 销售价格显著下滑；EVA 下游发泡、线缆需求以及聚丙烯、环氧乙烷等产品需求均和国内经济相关性较大，如果国内经济出现较大幅度下滑，将导致需求显著下滑，各产品景气度都将下滑，进而导致公司盈利受到较大影响。

2、项目建设进度不及预期：公司未来规划项目较多，包括锂电材料、EVA、醋酸乙烯、可降解塑料等，如果项目投产进度不及预期将导致公司盈利受到影响。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。